

今年以来近两成公募基金“换将”

□本报实习记者 王蕊

近年来，基金行业的人才流动呈现出愈加频繁之势。随着公募基金市场规模的不断壮大，各类产品日渐丰富，机构对于投研人才的渴求与日俱增，不时有基金产品披露变更管理人。据统计显示，今年以来，已有820只基金进行了基金经理变更（只计算初始基金），占公募基金规模的18.07%，创下历史新高。业内人士指出，受市场行情影响，今年上半年基金业绩分化严重，基金公司普遍承受着巨大的业绩压力，基金经理变动情况也相对增加。

820只基金变更管理人

根据Wind数据，截至9月20日，今年共有2467只基金对基金经理进行了变更，如果计算其中的初始基金并忽略2017年新成立基金，则共有100家基金公司的820只基金变更了基金经理，相当于基金总数的18.07%。从2014年至2016年，这一数字逐年增长，分别为167只、418只和570只；占基金总规模比例分别为8.83%、15.56%和14.92%。可见，随着基金市场的加速扩容，基金经理的变动情况亦趋于频繁。

从基金公司来看，基金管理人情况相对集中。今年以来，有11家基金公司对旗下20只以上的基金变更了管理人，占比11%；涉及基金289只，占比36%。其中，有两家基金公司各变更了36只基金的管理人，另有18家基金公司变更了1只基金的基金经理。

统计数据显示，变更管理人最多的前五种基金分别为：灵活配置型基金(30.72%)、中长期纯债型基金(13.81%)、偏股混合型基金(10.82%)、货币市场型基金(10.70%)和被动指数型基金(10.32%)，基本与市场数量占比排名一致。对比相应基金的市场占比发现，灵活配置型基金、货币市场型基金、被动指数型基金变更管

理人比例略微偏高，分析人士指出，今年被动指数型基金发行量大增，货币市场型基金关注度集中，相关基金经理因此更受青睐。

从平均年限来看，对于变更管理人的基金，基金经理平均年限逐年下降。今年以来，统计所有变更管理人的基金，基金经理平均年限为2.32年。而在2014年，这一数字还是4.45年；到2015年下降至3.67年；2016年则下滑到了3年。换言之，公募基金经理正朝着越换越年轻的方向发展。

Wind数据显示，基金经理年轻化趋势越发凸显。截至9月20日，公募基金行业当前共有1573名基金经理，按照工作年限划分：1年以内工作经验的占比达19.39%；工作时间在2年以内的占比39.10%；有三年以内工作经验的占比超过一半，为61.98%；绝大多数基金经理工作年限在4年内，占比约71.84%；而工作年限超过4年的仅占28.16%。

公司内部调岗稳业绩

一般来说，基金经理变更通常包括：增聘、解聘两种情况，而解聘意味着至少一名基金经理离任，且有至少一名新基金经理就职。据不完全统计，今年8月以来，共有73只基金变更了管理人，其中增聘28只，解聘25只。

数据显示，2017年以来公募基金市场新成立781只基金。有基金公司高管表示，随着基金数量飞速增长，基金经理管理多只基金的情况越来越多。为减轻基金经理的工作压力，抚平业绩波动，不少基金公司选择进行内部调岗并增聘人员，以更好地应对市场变化。例如此前即有媒体报道称，深圳一基金经理因管理产品过多，将其管理的部分基金交接给了同事。

除因公司内部需要进行岗位调动外，也有基金经理疑似因业绩欠佳而变更基金经理。有业内人士指出，由于基金行业竞争不断加剧，面对部分产品的业绩下滑，基金公司很可能寄望换人来扭转局面。今年7月，深圳一基金公司发布公告

告解聘旗下两只基金的基金经理。翻阅相关基金的二季报，该基金经理管理的四只基金上半年净值均有不同程度的下跌，二季报中还提到，基金经理未能及时认清市场规律变化，对整个宏观经济大环境判断滞后后，二季度未能较多配置大盘优质蓝筹，导致业绩跑输市场较多。

值得一提的是，在上述增聘基金经理的28只基金中，有18只今年以来已变更过管理人。有业内人士指出，受离职时间仓促、新履职基金经理磨合不到位、储备基金经理不足、“一拖多”现象普遍等多种因素影响，基金经理的变更通常无法一步到位，很可能后期根据实际情况进一步进行人事调整。

此外，各基金公司对FOF产品的布局，同样对基金经理的变更造成了不可忽视的影响。根据此前规定，除ETF联接基金外，基金管理人开展FOF业务，应当设置独立部门、配备专门人员，且FOF基金经理不得同时兼任其他基金的基金经理。去年年底至今，已有多位绩优基金经理卸任，转而从事FOF业务，而眼下FOF方兴未艾，未来基金公司或将配置更多FOF基金经理。

180位基金经理离职

据Wind数据统计，今年以来公募基金经理离职人数达180位，共涉及73家公募机构。其中，离职基金经理人数最多的有8人，另有1家公司离职7人，3家公司离职6人，5家公司离职5人。深圳某公募基金公司人士透露，基金经理离职的主要原因应与公司激励机制有关，此前即发生过由于公司未能兑现薪酬奖励承诺，导致核心投研人员离职，甚至带领团队成员一同出走的情况。

另外，上升空间受限、个人业绩不佳、人事纠葛等原因同样会导致基金经理选择离职。

基金经理的离职很可能会给公司带来较大的人事变动，对于管理产品数量多且资历深厚的基金经理尤其如是。例如，天天基金网信息显示

示，9月初，某北京公募基金经理因个人原因离任，一次性交出了手上28只债券型基金(A、C类份额分别统计)，其中包括一只已经管理了九年多的债券基金。这一变动也导致该基金公司另安排至少8位基金经理配合接手这批产品。

尽管从公开的信息披露无法掌握多数已离职基金经理的具体去向，但同业跳槽一向屡见不鲜。中国证券报记者从上海一位猎头顾问处了解到，目前市面上招聘基金经理通常要求5年以上相关行业从业经验，3年以上基金管理经验，并有可验证的投资业绩。根据实际情况，基金经理年薪一般在70万—110万元不等，研究总监年薪则一般在120万元上下。

还有基金业内人士透露，基金经理跳槽无非是为了更高的薪酬或话语权，而通常情况下非丰厚的股权激励无以吸引核心投研人才。一般而言，相较于大型或国企背景的基金公司，小体量的基金公司更偏向于实行股权激励，进而谋求后来居上的可能。

此外，“公奔私”也一直是基金经理转型的一大选择。有数据显示，截至7月底，今年新增备案证券类私募机构共812家，其中39家的法人代表有公募基金从业背景，21家有公募基金任职经历。而在证券投资基金业协会官网上公示的新成立私募基金管理人队列中，赫然出现了两位明星基金经理的身影，这两位明星均为今年年初离职，如今分别以法人身份携自家私募团队亮相。

海通证券此前的一份调查报告显示，公转私基金经理是私募圈中一个非常重要的分支，目前有近70家公募基金为私募行业输出了300多位基金经理，从时间上看，公转私人在2014年、2015年达到高峰，且公募派私募基金经理所管理的平均资金规模高于私募行业整体平均水平。从路径上看，多数公募派转私幕后选择创立自己的公司，也有不少担任投资总监等高管。

广发基金军团业绩领跑

截至7月末，货币基金资产规模达到5.86万亿元，再创历史新高。作为拥有12年货币基金管理经验的基金管理人，广发基金凭借出色的投资能力和交易能力穿越数轮货币周期，旗下货币基金长期业绩领跑同业。Wind统计显示，截至9月8日，广发货币B成立8年多以来累计回报达到35.25%，名列同类基金首位。

银河证券统计数据显示，截至9月8日，今年以来广发旗下5只货币基金收益率位居同类基金前1/3，其中，广发活期宝A和广发活期宝B分别以2.92%和3.05%的收益率名列第5/227名和第2/202名。广发钱袋子、广发天天利双双进入同类基金前30名。

在更长的周期中，过去三年，广发天天利B、广发货币B分别以11.18%和11.1%的成绩名列78只同类基金第19和第23名；广发钱袋子则跻身107只同类基金前10名，成绩为11.44%，广发天天红A名列该类基金第32位。过去五年，广发货币B和广发货币A以超常耐力双双排进同类前1/4，收益率分别为21.65%和20.21%。（常仙鹤）

南方基金 举行线上理财节

“十一”国庆及中秋小长假即将来临，如何做到人闲钱不闲，是广大投资者近期关注焦点，在互联网浪潮的带动下，线上理财无疑是投资者的首选。南方基金公司于长假来临前夕，在线上直销平台倾力打造的第二届线上理财节活动，已于9月19日起正式启动，通过一系列形式多样、精彩纷呈的活动，为互联网用户提供了一场理财学习、模拟、实战的盛宴。

本次理财节活动主题为“积分狂欢季——学理财，玩积分”，旨在鼓励用户体验南方基金线上直销平台积分使用，使直销客户获得更多优惠福利，更好地普及基金知识。线上直销平台理财节从9月19日开始，为期一周左右时间。理财节期间，南方基金将陆续推出“积分大转盘”、“积分猜涨跌”、“邀请好友学理财”、“基金经理视频直播”等多个投资者教育及体验活动。（张焕昀）

散户参与仅占0.1%

可转债投资方兴未艾

□兴全基金 黄可鸿

可转债是指可以转换为发行公司股票的债券。购买者可以自己决定是否行使转换权。所以，可转债虽是债券，但兼具股票特性，具有“债券收益+向上弹性”的特征。目前来看，未来可转债市场有三大投资机会：

一是规模大增带来长期投资机会。可转债原本属于小众市场，但受今年2月的再融资新规影响，可转债作为定增的替代，预案大幅增长。规模和成交活跃度的提升对可转债市场来说是重大利好。2017年初至9月9日，已有108家公司公布可转债预案，计划发行规模超2500亿元。今年年初可转债存量规模仅有344亿元，预计年底规模将达2000亿元。

转债火爆的原因在于今年2月17日“再融资新规”的发布。新规限制了定增，提出：“严格再融资审核标准和条件，解决非公开发行与其他融资方式失衡的结构性问题，发展可转债和优先股品种，抑制上市公司过度融资行为。”受此影响，定增市场的规模快速萎缩，今年2月—6月平均募资规模仅为687亿元，较去年同期接近“腰斩”。可转债作为定增的替代方案，符合政策导向的同时，还具有低成本、不立即摊薄股权等优点。

二是信用申购，发行提速。根据海通证券的研究，存量转债平均发行耗时12.9个月，但截至9月8日，今年已发行转债平均耗时为11.7个月，时间已出现缩短。9月8日修订后的《证券发行与承销管理办法》已正式落地，将可转债、可交换债发行方式由资金申购改为信用申购，以解决可转债和可交换债发行过程中产生的较大规模资金冻结问题。目前，网下发行不再按申购金额的固定比例收取定金，而是直接收取不超过50万元的定金；网上发行不再预缴定金。之前有不少上市公司发行可转债的流程受到拟出台新规的影响而放缓，信用申购实施之后，监管层不必担心大规模资金冻结，可转债的发行速度很可能将迅速提升。

三是优质公司参与。可转债扩容后，不少龙头企业也参与到转债发行，优质企业基本覆盖了各个行业。另外，银行等金融转债大幅放量。今年以来已有9家银行发行可转债或公告相关预案，1665亿元的规模为过去10年银行可转债规模的两倍左右。优质公司转债吸引力很大，也将提升转债市场的活跃度。

兴全可转债基金经理张亚辉认为，总体来看，未来两三年可转债市场的投资机会将会较为明确，新增标的的投资机会或将高于现有标的，当然也需要对背后的发行主体上市公司进行细致的分析和调研。

可转债是“涨起来像股，跌起来像债”的品种，转债市场扩容将改变这一市场的小众特征。但由于转债投资的专业性要求，普通投资者很少直接参与其一级、二级市场，例如今年7月发行的国君转债，参与打新的个人投资者账户数仅占0.1%。所以对于普通投资者来说，投资可转债基金就是一个不错的选择。

成立9年来收益223.73%

同期同类型基金1/351

兴全社会责任

连续二季度减持 券商自营盘分散持股显谨慎

□本报实习记者 覃泽俊

券商披露半年报后，证券公司自营投资的业绩也随之浮出水面。而在今年一季度小幅减持之后，二季度券商自营投资规模也有小幅下滑，但整体标的分布更为分散。值得一提的是，机械行业连续七个季度维持券商持股市值榜首，其次为医药和信息技术行业。

券商二季度持股市值缩水7%

西南证券指出，继2017年第一季度小幅减持之后，证券公司2017年第二季度投资于股票的规模达到481.20亿元，比2017年第一季度的518.57亿元，减少37.37亿元，减少幅度为7.21%，为2015年一季度以来第二低水平。相比第二季度上证综指累计跌幅0.93%，证券公司出现减持迹象。证券公司2017年第二季度共计持股483400.87万股，比2017年第一季度的454992.58万股，增加28408.29万股，增加幅度为6.24%。

证券公司2017年第二季度所持股票只数达

到392只，比2017年第一季度的382只，增加了10只，为历史偏高水平。其中，新进的股票数量为169只，比2017年第一季度的148只增加了21只。持平的股票为68只，比2017年第一季度的85只减少17只。被减持的股票数量为67只，比2017年第一季度的87只减少了20只，为2014年四季度以来的第二低。被增持的股票为88只，比2017年第一季度的62只增加了26只，为历史第二高水平。西南证券认为，证券公司自营投资部门普遍对第三季度市场态度谨慎，但增持的股票数量为历史高水平，新进股票数量占比为四成多。

继子财富投资总监晓睿表示，券商自营投资的持仓公布时间与市场存在一定的时间差，使得券商短期持仓的仓位未能出现在业绩公布名单中；而另一个方面，投资标的行业分布情况与市场热点息息相关，不是一个可以由结果逆推分析过程的逻辑。

机械成为主战场

从行业偏好上看，证券公司对机械设备的持股市值已经连续七个季度维持第一名的位

置。Wind数据显示，2017年二季度被券商持股的上市公司有72家，比2017年一季度的73家，少1家；持仓市值为62.01亿元，比2017年第一季度的80.34亿元，减少18.33亿元，减少幅度为22.82%。对于大盘跌幅呈现大幅减持迹象。其中，电器机械23家，交通设备14家，专用设备20家，仪器仪表6家。尽管证券公司对机械类股票呈整体减持之势，但对所持各子行业的个股多数看好。

券商对医药股的持股市值已连续三个季度维持第二名的位置。西南证券指出，2017年第二季度被持股的上市医药公司有27家，比2017年第一季度的26家，增加1家；持仓市值为50.81亿元，比2017年第一季度的51.40亿元减少0.59亿元，减少幅度为1.15%，对比大盘累计跌幅呈现持平迹象。其中，动物保健3家，化学制药9家，生物制品1家，医疗器械1家，中药13家。证券公司对医药行业整体持平，对生物制品看淡，对动物保健分歧较大，对中药、化学制药、医疗器械类个股多数看好。

证券公司对信息技术行业的持股市值由

2017年第一季度的第六名上升至2017年第二季度的第三名。Wind数据显示，2017年第二季度被持股的上市公司有34家，比2017年第一季度的20家，增加14家；持仓市值为41.07亿元，比2017年第一季度的29.10亿元增加11.97亿元，增加幅度为41.13%，对比大盘累计跌幅呈现大幅增持迹象。其中，电子制造10家，互联网传媒4家，计算机应用13家，通信设备7家。证券公司对信息技术业整体大幅增持，对所持子行业的个股多数看好。此外，第二季度证券公司持股占流通A股比例最高的前十只股票持股比例都在4%以上。

北京宝瑞兴投资有限公司投资总监谭宇力表示，券商现在的整体风格是偏价值投资，这就使得个股的基本面成为一个重要指标；同时，有想象空间的新兴产业会是券商重点关注的领域。对于券商是否市场风向标的讨论，谭宇力说：“券商有多年权益类投资经验，加之在行业研究方面有很强的实力，自营部门也会有业绩考核指标。因此，券商持仓对于市场其实是有一定的风向标意义的。”

企稳，人民币对美元温和升值，国际机构对中国资产重拾信心，都带动了港股的提振。

另外，石琳认为目前港股估值优势仍较明显。数据显示，尽管港股今年整体表现优异，由于两地上市的股票中A、H股的不同走势，以及汇率变动的影响，港股估值折让未减反增。截至9月19日收盘，恒生AH溢价指数超过129%。从长期投资价值来看，2016年恒生指数股息率为3.7%，明显高于沪深300的2.1%。

企稳，人民币对美元温和升值，国际机构对中国资产重拾信心，都带动了港股的提振。